Deutscher Bundestag **Drucksache 17/3859**

17. Wahlperiode 19. 11. 2010

Antwort

der Bundesregierung

auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Dr. Gerhard Schick, Daniela Wagner, Dr. Thomas Gambke, weiterer Abgeordneter und der Fraktion BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN

– Drucksache 17/3601 –

Regulierung der Anlageklasse der offenen Immobilienfonds

Vorbemerkung der Fragesteller

Nachdem bereits die KanAm Grund Kapitalanlagegesellschaft mbH am 30. September 2010 angekündigt hatte, dass der in US-Dollar notierte KanAm US-grundinvest Fonds endgültig liquidiert und damit erstmals in der rund 50-jährigen Geschichte der Anlageklasse der offenen Immobilienfonds in Deutschland ein offener Immobilienfonds abgewickelt werden muss (vgl. die Pressemitteilung auf www.kanam.de), teilte nun auch die Anlagegesellschaft Aberdeen Asset Management plc mit, den offenen Immobilienfonds „Degi Europa" – anders als bislang angestrebt – nicht bis 30. Oktober 2010 wieder zu eröffnen, sondern aufzulösen (vgl. Mitteilung auf www.aberdeen-immobilien.de). Unklar ist bislang, inwieweit Anlegerinnen und Anleger Verluste erleiden werden. Überdies stecken derzeit auch andere offene Immobilienfonds in Schwierigkeiten. In den letzten Monaten mussten mehrere offenen Immobilienfonds die Anteilrücknahme aussetzen. Der Widerspruch von täglich garantierter Anteilrücknahme und langfristiger Investition in Immobilien ist längst offenkundig.

Am 22. September 2010 stimmte die Bundesregierung über den Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz) ab. Mit dem Gesetz soll unter anderem die Anlageklasse der offenen Immobilienfonds gestärkt werden. Da die einst als grundsolide eingeschätzte Anlageform der offenen Immobilienfonds nicht mehr so sicher, stabil und ertragreich ist, wie von den Initiatoren bislang kommuniziert wurde, ist das Regulierungsvorhaben zu begrüßen. Für die Schaffung verbesserter gesetzlicher Rahmenbedingungen für die offenen Immobilienfonds, sind die im Gesetzentwurf aufgegriffenen Maßnahmen jedoch unzureichend.

Zentrale Probleme, die maßgeblich für die Krise der offenen Immobilienfonds verantwortlich sind, werden nicht angegangen. So schweigt der Gesetzentwurf etwa bei der Transparenz hinsichtlich der Bewertung von Immobilien. Dabei ist der Immobilienwert jedoch das entscheidend wertbildende Merkmal offener Publikum-Fonds. Zudem wird seitens der Bundesregierung die Regulie-

Die Antwort wurde namens der Bundesregierung mit Schreiben des Bundesministeriums der Finanzen vom 17. November 2010 übermittelt.

Die Drucksache enthält zusätzlich – in kleinerer Schrifttype – den Fragetext.

rungsnotwendigkeit hinsichtlich verlässlicher Informationen, angemessener Schadenersatzfristen, stärkerer Unabhängigkeit von Gutachtern und stärkerer Eingriffsmöglichkeiten der Aufsichtsbehörde offensichtlich verkannt. Insbesondere misslich ist, dass die Rolle der Depotbank unbeleuchtet bleibt, dennoch kommt ihr doch eine für die Anlegerinnen und Anleger enorm wichtige Rolle zu. Depotbanken sollen die Fonds laufend kontrollieren sowie Ansprüche von Anlegerinnen und Anlegern geltend machen. Wichtige Geschäfte der Kapitalanlagegesellschaft bedürfen ihrer Zustimmung. Allerdings offenbarte die Praxis, dass diese Kontrolle nicht funktioniert. Eine wirksame und effektive Kontrolle wird durch bestehende Verflechtungen und Interessenkonflikte konterkariert, wie das aktuelle Beispiel der Fusion der beiden Fonds der Commerz Real AG hausInvest europa und hausInvest global beweist.

1. Wie bewertet die Bundesregierung die Fusion der beiden offenen Immobilienfonds der Commerz Real AG, hausInvest europa (Wertpapierkennnummer 980701) und hausInvest global (Wertpapierkennnummer 254473), per 1. Oktober 2010 vor dem Hintergrund, dass die Commerz Real AG vollständiges Tochterunternehmen der Commerzbank AG und zweit genannte zugleich Depotbank beider Fonds ist?

Die Bundesregierung enthält sich einer Bewertung der Fusion der beiden offenen Immobilienfonds der Commerz Real AG, Hausinvest Europa (Wertpapierkennnummer 980701) und Hausinvest Global (Wertpapierkennnummer 254473), per 1. Oktober 2010, weil es sich um eine unternehmerische Entscheidung der Kapitalanlagegesellschaft Commerz Real AG handelt und die Bundesregierung keine Bewertung des operativen Geschäfts einzelner Unternehmen vornimmt.

Zur generellen Frage, wie es die Bundesregierung unabhängig vom konkreten Fall bewertet, dass eine Depotbank alleiniger Anteilseigner der sie bestellenden Kapitalanlagegesellschaft sein kann, weist die Bundesregierung auf Folgendes hin: Den durch Beauftragung einer Depotbank, die alleiniger Anteilseigner der Kapitalanlagegesellschaft ist, abstrakt zu befürchtenden Interessenkollisionen begegnet insbesondere § 22 des Investmentgesetzes (im Folgenden: „InvG“). Die Depotbank hat auf die unternehmerischen Entscheidungen der Kapitalanlagegesellschaft keinen Einfluss, auch keinen über die Anteilseignerschaft vermittelten. Denn auch wo die Kapitalanlagegesellschaft Tochterunternehmen der Depotbank ist, hat das aufsichtsrechtliche Prinzip der Alleinverantwortung der Geschäftsleitung Vorrang, wonach die Kapitalanlagegesellschaft an Weisungen der Depotbank nicht gebunden ist. Im so genannten Investmentdreieck zwischen Anleger, Kapitalanlagegesellschaft und Depotbank unterliegt vielmehr umgekehrt die Depotbank gemäß § 22 InvG Weisungen der Kapitalanlagegesellschaft, sofern diese nicht gegen gesetzliche Vorschriften und die Vertragsbedingungen verstoßen. Überlegungen im Rahmen des Diskussionsentwurfs eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes und anderer Gesetze (Stand: 18. Januar 2007), dort § 20 Absatz 1 Satz 2, wonach die Depotbank nicht demselben Konzern angehören sollte wie die Kapitalanlagegesellschaft, wurden im Hinblick auf die Abwesenheit entsprechender Vorgaben in der OGAW-Richtlinie zurückgestellt, um Wettbewerbsnachteile nationaler Anbieter durch rein nationale Regelungen zu vermeiden.

Zur generellen Frage, wie es die Bundesregierung unabhängig vom konkreten Fall bewertet, dass eine Depotbank für beide an einer Fusion beteiligten Sondervermögen bestellt ist, weist die Bundesregierung auf Folgendes hin: Eine Fusion zweier Investmentfonds, also die Übertragung aller Vermögensgegenstände eines Sondervermögens in ein anderes Sondervermögen, ist gemäß § 40 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 InvG überhaupt nur möglich, wenn beide Sondervermögen von derselben Kapitalanlagegesellschaft verwaltet werden.

Die Kapitalanlagegesellschaft muss mit der Verwahrung von Investmentvermögen gemäß § 20 Absatz 1 InvG ein Kreditinstitut als Depotbank beauftragen; sie ist aber nicht verpflichtet, für mehrere von ihr verwaltete Investmentvermögen verschiedene Depotbanken zu beauftragen.

2. Wie bewertet die Bundesregierung, dass offene Immobilienfonds – etwa im Gegensatz zu Aktiengesellschaften, bei denen Aufsichtsräte als Kontrollorgane (§ 111 des Aktiengesetzes) bestehen – allein von der Depotbank (§ 20 ff. des Investmentgesetzes – InvG) kontrolliert werden, die Depotbanken allerdings regelmäßig ein Konzernunternehmen der Emittentin sind?

Kapitalanlagegesellschaften, die offene Immobilienfonds oder auch andere Investmentvermögen verwalten, werden nicht allein von der Depotbank kontrolliert, sondern auch von einem Abschlussprüfer. Ferner besteht bei jeder Kapitalanlagegesellschaft zwingend ein Aufsichtsrat, und zwar gemäß § 6 Absatz 2 InvG auch dann, wenn die Kapitalanlagegesellschaft nicht als Aktiengesellschaft, sondern als Gesellschaft mit beschränkter Haftung organisiert ist. Gemäß § 6 Absatz 2a InvG muss mindestens ein Mitglied des Aufsichtsrats einer Kapitalanlagegesellschaft von den Gesellschaftern, den mit ihnen verbundenen Unternehmen und den Geschäftspartnern der Kapitalanlagegesellschaft unabhängig sein.

Für die Frage der gemeinsamen Konzernzugehörigkeit einer Kapitalanlagegesellschaft und der von ihr bestellten Depotbank verweise ich auf die Antwort zu Frage 1.

3. Besteht nach Ansicht der Bundesregierung die Gefahr, dass durch das Fehlen von Kontrolle und das Bestehen von Interessenskonflikten Verschmelzungen ermöglicht werden, bei denen Interessen eines Teils der Anlegerinnen und Anleger verletzt werden – vor dem Hintergrund, dass per 1. Oktober 2010 der Fonds hausInvest global mit dem Fonds hausInvest europa verschmolzen wurde und dabei der seit 1972 operierende hausInvest europa ein Vermögen von ca. 10,7 Mrd. Euro hat, dagegen die Fondsimmobilien des seit 2003 operierenden hausInvest global ein Vermögen von ca. 1,6 Mrd. Euro haben und zu 56 Prozent in Singapur, Kanada und Japan liegen, die stark von der Finanzkrise betroffen sind und wo hohe Prozentsätze der Mietverträge in diesem und im kommenden Jahr auslaufen (vgl. Schirp in: Investment Intern Spezial vom 7. Juli 2010 Beilage zu Nr. 14/10)?

4. Wie wurde die Möglichkeit verhindert, dass die Commerzbank AG als Mutter der Commerz Real AG – die Gesellschafterin der zuständigen Kapitalanlagegesellschaft ist – und gleichzeitig als Depotbank beider Fonds mit der Verschmelzung Schwierigkeiten eines schwächeren Fonds zulasten des stärkeren Fonds gelöst haben könnte?

Die Fragen 3 und 4 werden wegen des Sachzusammenhangs gemeinsam beantwortet.

Die Bundesregierung enthält sich einer Bewertung der Fusion der beiden offenen Immobilienfonds der Commerz Real AG, Hausinvest Europa (Wertpapierkennnummer 980701) und Hausinvest Global (Wertpapierkennnummer 254473), per 1. Oktober 2010, weil es sich um eine unternehmerische Entscheidung der Kapitalanlagegesellschaft Commerz Real AG handelt und die Bundesregierung keine Bewertung des operativen Geschäfts einzelner Unternehmen vornimmt.

Eine Gefahr, dass durch das Fehlen von Kontrolle und das Bestehen von Interessenkonflikten Verschmelzungen ermöglicht werden, bei denen Interessen eines Teils der Anlegerinnen und Anleger verletzt werden, besteht nach Ansicht

der Bundesregierung nicht, weil das Investmentgesetz eine Kontrolle der Kapitalanlagegesellschaft wie in der Antwort zu Frage 2 dargelegt vorsieht und das Investmentgesetz Vorschriften zur Vermeidung von Interessenkonflikten wie in der Antwort zu Frage 1 dargelegt enthält. Die Zulässigkeit einer Übertragung aller Gegenstände eines Sondervermögens in ein anderes Sondervermögen richtet sich nach § 40 InvG. § 40 Satz 1 Nummer 2 InvG setzt voraus, dass Anlagegrundsätze und -grenzen der beiden beteiligten Sondervermögen nach deren Vertragsbedingungen nicht wesentlich voneinander abweichen. Damit wird das Interesse der Anleger an der Einhaltung der Vorgaben der maßgeblichen Vertragsbedingungen geschützt. Darüber hinaus hat der Anleger auch bei einer Fusion keinen Anspruch auf den Fortbestand einer bestimmten Portfoliozusammensetzung.

Generell richtet sich die Zulässigkeit einer Übertragung aller Gegenstände eines Sondervermögens in ein anderes Sondervermögen allein nach den gesetzlichen Vorgaben des § 40 InvG.

5. Wurden dabei die Interessen der Anlegerinnen und Anleger des Fonds hausInvest europa hinreichend berücksichtigt?

Die Bundesregierung enthält sich einer Bewertung der Fusion der beiden offenen Immobilienfonds der Commerz Real AG, Hausinvest Europa (Wertpapierkennnummer 980701) und Hausinvest Global (Wertpapierkennnummer 254473), per 1. Oktober 2010, weil es sich um eine unternehmerische Entscheidung der Kapitalanlagegesellschaft Commerz Real AG handelt und die Bundesregierung keine Bewertung des operativen Geschäfts konkreter Unternehmen vornimmt.

6. Inwieweit ergeben sich nach Ansicht der Bundesregierung bei der personellen Besetzung der Geschäftsführung und der Aufsichtsratsgremien der beiden Fonds Bedenken hinsichtlich der erforderlichen Unabhängigkeit, vor dem Hintergrund, dass laut Aktionsbund Aktiver Anlegerschutz e. V. sowohl der Aufsichtsrat des hausInvest europa als auch der Aufsichtsrat des hausInvest global Commerzbank- bzw. Eurohypo-dominiert waren, die Aufsichtsratsmitglieder Jochen Klösges/Dr. Stefan Schmittmann/Bernd Knobloch, Dr. Thorsten Reitmeyer, Dr. Detlev Dietz, Martin Fischedick, Dr. Thomas Bley/Thomas Köntgen sich jeweils einem der beiden Institute zuordnen ließen, und dieser Gruppe der Vertreter des „Mutterhauses“ nur ein einziges externes Mitglied gegenüberstand (vgl. Presseerklärung zur Fusion von hausInvest global und hausInvest europa vom 18. Mai 2010; abrufbar unter www.aktionsbund.de)?

Die Bundesregierung gibt keine Bewertung zur personellen Besetzung der Geschäftsführung und der Aufsichtsgremien konkreter Unternehmen ab. § 6 Absatz 2a InvG verlangt allerdings, dass mindestens ein Mitglied des Aufsichtsrats einer Kapitalanlagegesellschaft zu wählen ist, das von den Gesellschaftern, den mit ihnen verbundenen Unternehmen und den Geschäftspartnern der Kapitalanlagegesellschaft unabhängig ist.

7. Inwieweit wurde nach Ansicht der Bundesregierung seitens der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im vorliegenden Fall eine wirksame Kontrolle im Interesse der Anlegerinnen und Anleger ausgeübt, wenn man berücksichtigt, dass die Fusion der beiden Fonds von der BaFin genehmigt wurde?

Die Genehmigungsentscheidung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (im Folgenden: „BaFin“) beruht auf der gesetzlichen Vorgabe in § 40

InvG. Die BaFin überprüft eine Übertragung aller Gegenstände eines Sondervermögens in ein anderes Sondervermögen auf Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften, insbesondere derjenigen, die der Gesetzgeber zum Schutz der Anleger erlassen hat.

8. Bestehen Ansprüche seitens der Anlegerinnen und Anleger gegenüber der BaFin auf Offenlegung, wie sie zu einer Genehmigung im Sinne von § 40 Satz 1 InvG gelangt?

Bei jedweder Offenlegung von Informationen betreffend Sachverhalte nach dem Investmentgesetz hat die BaFin die Verschwiegenheitspflicht nach § 5b InvG in Verbindung mit § 9 des Kreditwesengesetzes (KWG) zu berücksichtigen.

9. Welche Rolle spielt in diesem Zusammenhang das Gesetz zur Regelung des Zugangs zu Informationen des Bundes?

Das Informationsfreiheitsgesetz des Bundes (IFG) gibt einen allgemeinen und voraussetzungslosen Zugang zu amtlichen Informationen gegenüber den Behörden und Einrichtungen des Bundes, § 1 Absatz 1 IFG. Der Anspruch auf Informationszugang besteht nicht, soweit und solange besondere öffentliche Belange, personenbezogene Daten sowie das geistige Eigentum und Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse geschützt werden müssen (§§ 3 bis 6 IFG). Wird ein Antrag auf Zugang zu amtlichen Informationen bei der BaFin gestellt, prüft und entscheidet sie auf der Grundlage des IFG, ob und in welchem Umfang ihm entsprochen werden kann.

10. Inwieweit wird nach derzeitiger Rechtslage gewährleistet, dass die Interessen von Anlegerinnen und Anlegern bei der Verwaltung offener Immobilienfonds hinreichend gewährleistet sind?

Nach geltendem Recht sind sowohl die Kapitalanlagegesellschaft (§ 9 Absatz 2 Nummer 1 InvG) als auch deren Aufsichtsrat (§ 6 Absatz 3 Satz 1 InvG) als auch die Depotbank (§ 22 Absatz 1 Satz 1 InvG) dem Interesse der Anleger verpflichtet.

11. Wie bewertet die Bundesregierung den Vorschlag einer gesetzlichen Regelung dergestalt, dass eine Depotbank im Sinne des § 20 ff. InvG künftig weder gleichzeitig Depotbank zweier offener Fonds im Sinne des Investmentgesetzes, deren Emittenten identisch oder innerhalb eines Konzerns verbunden sind, sein darf noch Depotbank und Emittent demselben Konzern angehören dürfen?

Kapitalanlagegesellschaften verwalten bisweilen bis mehrere Hundert verschiedener Investmentfonds. Die Vorgabe, für jeden Fonds einer Kapitalanlagegesellschaft ein anderes Kreditinstitut als Depotbank zu beauftragen, wäre praktisch nicht erfüllbar. Im Hinblick auf die unterschiedlichen technischen Systemvoraussetzungen für den erforderlichen Datenaustausch zwischen Kapitalanlagegesellschaft und verschiedenen Depotbanken wären Mehrkosten, die letztlich zulasten der Anleger gingen, die Folge. Synergieeffekte aufseiten der Kapitalanlagegesellschaft durch Beschränkung auf eine oder wenige Depotbanken würden zunichte gemacht. Die Kapitalanlagegesellschaft geht mit der Depotbank vertragliche Beziehungen ein und unterwirft sich deren Kontrolle. Damit wäre es nicht vereinbar, die Kapitalanlagegesellschaft zu zwingen, für jedes von ihr verwaltete Investmentvermögen eine andere, ihr Vertrauen genie-

ßende Depotbank auszuwählen. Im Übrigen verweise ich auf die Antwort zu den Fragen 1 und 2.

12. Lässt sich aus § 22 InvG, wonach die Depotbank ausschließlich im Interesse der Anleger tätig wird, ableiten, dass zwischen jedem einzelnen Anleger eines offenen Immobilienfonds und der Depotbank eine schuldrechtliche Beziehung besteht?

13. Erwachsen dem Anleger aus § 22 InvG Ansprüche gegenüber der Depotbank auf Erfüllung der gesetzlichen Pflichten (ordnungsgemäße Kontrolle aller Vorgänge im Fonds und Schutz des Anlegervermögens)?

14. Erwachsen dem Anleger aus § 22 InvG Schadenersatzansprüche gegenüber der Depotbank, wenn diese ihren gesetzlichen Pflichten schuldhaft nicht nachgekommen ist?

15. Was spricht nach Ansicht der Bundesregierung dagegen, den § 22 InvG dergestalt zu ergänzen, dass die Erfüllung der Pflichten der Depotbank von einem einzelnen Anleger eingeklagt werden kann und dass bei Verletzung dieser Pflichten Schadenersatzansprüche des einzelnen Anlegers gegenüber der Depotbank bestehen?

Die Fragen 12 bis 15 werden zusammenhängend beantwortet.

§ 28 Absatz 2 Satz 2 InvG erlaubt dem einzelnen Anleger die gerichtliche Geltendmachung eines eigenen Schadenersatzanspruches gegen die Depotbank. Daraus ergibt sich auch, dass ein Schadenersatzanspruch des einzelnen Anlegers gegen die Depotbank schon nach geltendem Recht denkbar ist.

16. Was spricht aus Sicht der Bundesregierung dagegen, dass unabhängige Vertreter der Anlegerinnen und Anleger die Stellung eines Beirates bei den Emittenten erhalten, wie es etwa bei dem Entsenderecht zum Aufsichtsrat der Gewerkschaften nach dem Mitbestimmungsgesetz der Fall ist?

Ein Aufsichtsrat als Kontrollgremium ist bei einer Kapitalanlagegesellschaft stets einzurichten, und zwar gemäß § 6 Absatz 2 InvG auch dann, wenn die Kapitalanlagegesellschaft nicht als Aktiengesellschaft, sondern als Gesellschaft mit beschränkter Haftung organisiert ist. Bereits nach geltendem Recht, § 6 Absatz 2a Satz 1, 2 InvG, muss mindestens ein Mitglied in den Aufsichtsrat der Kapitalanlagegesellschaft gewählt werden, das von den Anteilseignern, den mit ihnen verbundenen Unternehmen und den Geschäftspartnern der Kapitalanlagegesellschaft unabhängig ist. Gegen die Schaffung eines – zusätzlichen – Beirats beim Emittenten bestehend aus unabhängigen Vertretern der Anlegerinnen und Anleger wie etwa beim Entsenderecht der Gewerkschaften zum Aufsichtsrat nach den Mitbestimmungsgesetzen spricht zum einen, dass die Rolle der Arbeitnehmer einer Gesellschaft mit derjenigen von Anlegern in Finanzprodukten einer Gesellschaft nicht vergleichbar ist. Die Arbeitnehmer befinden sich im Verhältnis zur Gesellschaft in einem Abhängigkeitsverhältnis. Sie investieren grundsätzlich ihre gesamte Arbeitskraft. Beides rechtfertigt eine besondere Interessenvertretung im Aufsichtsgremium der Gesellschaft und lässt sich auf bloße Anleger nicht übertragen. Zum anderen würde es einen nicht unerheblichen Eingriff in Eigentümerrechte darstellen, wenn den Gesellschaftern ein aus letztlich Geschäfts-/Vertragspartnern bestehendes Gremium aufgezwungen würde. Unklar wäre hierbei auch, welche Funktion und welche Befugnisse ein solches Gremium haben könnte. Den speziellen Interessen der Anlegerinnen und Anleger, die ja letztlich in ihrer Anlageentscheidung frei sind, dürfte

jedenfalls bereits durch die umfangreichen Transparenz- und Informationspflichten des Investmentgesetzes ausreichend Rechnung getragen sein.

Ein Beirat ist im Übrigen auch in der OGAW-Richtlinie nicht vorgesehen, so dass eine rein nationale Regelung einen Wettbewerbsnachteil für nationale Anbieter nach sich ziehen würde. Die Richtlinie zur Regulierung der Manager Alternativer Investmentfonds (im Folgenden: „AIFM-Richtlinie“), die für die Verwalter anderer als OGAW-Fonds eine Vollharmonisierung auf Ebene der Europäischen Union vorsieht, wird keine nationale Sonderregelung für einen Beirat erlauben.

17. Wie erklärt die Bundesregierung die Tatsache, dass viele offene Immobilienfonds in den letzten drei Jahren ihre Objekte nicht abwerteten, sondern der Wert der Immobilien kontinuierlich anstieg (beispielsweise UniImmo: Deutschland und Deka-ImmobilienEuropa um mehr als 10 Prozent), während die Kurse vieler Immobilienaktien im Zuge fallender Gewerbeimmobilienpreise einbrachen (vgl. WirtschaftsWoche vom 11. Oktober 2010, S. 130)?

    Kann die Bundesregierung in diesem Zusammenhang eine systematische Überbewertung bei offenen Immobilienfonds ausschließen?

Die Entwicklung der Anteilwerte offener Immobilienfonds beruhen im Wesentlichen auf den vom unabhängigen Sachverständigenausschuss ermittelten Verkehrswerten, mithin Schätzgrößen, die von der Einschätzung der Konjunkturlage durch die Sachverständigen und den danach zu erwartenden Mieterträgen abhängen. Sie ist nicht vergleichbar mit den sich aus dem Handelsgeschehen an den Börsen ergebenden Kursen für Aktien einer Immobilienaktiengesellschaft. Bei Letzterer sind je nach Marktphase bisweilen erhebliche Auf- oder Abschläge auf die Nettoinventarwerte zu beobachten.

18. Wie erklärt die Bundesregierung die evidenten Abwertungen offener Immobilienfonds in den letzten zwei Jahren (beispielsweise DEGI GLOBAL BUSINESS um minus 21,6 Prozent und Morgan Stanley P2 Value um mehr als minus 50 Prozent)?

Wertentwicklungen der Anteile offener Immobilienfonds sind nur zum Teil unmittelbare Folge einer Auf- oder Abwertung der Immobilien im Rahmen der Verkehrswertermittlung durch den unabhängigen Sachverständigenausschuss. Infolge der nach § 80a InvG zulässigen Kreditfinanzierung in Höhe von bis zu 50 Prozent der Verkehrswerte der Immobilien im Sondervermögen kann sich das Verlustrisiko bei Abwertungen erhöhen.

19. Inwieweit kann vor dem Hintergrund dieser Abwertungen noch von zuverlässigen Bewertungen gesprochen werden?

Die zugrunde liegende Immobilienbewertung schlägt nicht starr auf den Anteilpreis durch, weil sich das Portfolio nicht ausschließlich aus Immobilien zusammensetzt.

20. Wie beurteilt die Bundesregierung vor diesem Hintergrund den Vorschlag, dass Gutachter und Gutachten, die den Bewertungen zugrundliegen, seitens der Kapitalanlagegesellschaft verpflichtend zu veröffentlichen sind?

Bereits nach geltendem Recht sind gemäß § 79 Absatz 1 Satz 1 InvG neben Verkehrswerten und Kaufpreisen wesentliche objektbezogene Angaben, die relevant für die Bewertung eines Objekts sind, zu veröffentlichen. Die Mitglie-

der des Sachverständigenausschusses werden schon bisher von der Kapitalanlagegesellschaft in den für den Anleger bestimmten Dokumenten namentlich genannt.

21. Wie wird bewertet, dass Gutachter – wenn ein Schaden infolge eines mangelhaften Gutachtens bei Anlegerinnen oder Anlegern auftritt – ihnen gegenüber nicht haften und die grundsätzlich haftenden Kapitalanlagegesellschaften sich regelmäßig durch sorgfältige Auswahl des Gutachters exkulpieren können?

    Besteht hier eine Haftungslücke?

Nach dem Investmentgesetz ist für die Bewertung der Fondsimmobilien der unabhängige Sachverständigenausschuss berufen. Dessen ungeachtet hat die Kapitalanlagegesellschaft ihren Anlegern für eine gesetzmäßige Anteilwertermittlung einzustehen, die nach den Vorgaben des Investmentgesetzes und der Investment-Rechnungslegungs- und Bewertungsverordnung ermittelte Verkehrswerte voraussetzt. Eine Haftungslücke wird daher nicht gesehen.

22. Inwieweit sollten Gutachter jedenfalls für offensichtliche Fehler die persönliche Haftung übernehmen?

Schon jetzt haften Gutachter persönlich für Vermögensschäden, die aus mangelhaft erstellten Gutachten resultieren, nach den werkvertraglichen Regelungen des § 631 ff. des Bürgerlichen Gesetzbuchs.

23. Was spricht nach Ansicht der Bundesregierung dagegen, die Sachverständigen künftig von einer neutralen Stelle anstatt von den Fondgesellschaften selbst zu bestellen, um jeden Zweifel an deren Unabhängigkeit zu beseitigen?

Bereits nach geltendem Recht, § 77 Absatz 3 InvG, ist die Bestellung der Sachverständigen der BaFin anzuzeigen. Eine Überantwortung der Bestellung an eine unabhängige – öffentliche – Stelle wäre mit kostenträchtigen Folgen, beispielsweise dem Erfordernis öffentlicher Ausschreibungen, verbunden. Über mögliche Amtshaftungsansprüche könnte eine solche Stelle auch Versuchen ausgesetzt sein, Verluste der Fondsanleger auf Dritte abzuwälzen. Die AIFM-Richtlinie mit ihrem Vollharmonisierungsansatz bietet für eine nationale Regelung zur Bestellung der Sachverständigen keinen Raum mehr.

24. Inwieweit hält die Bundesregierung Interessenskonflikte zwischen Transaktionsberatern und Sachverständigen vor dem Hintergrund für möglich, dass sich Ratingagenturen in den Jahren 2006 und 2007 bei der Verbriefung von Immobilienkrediten maßgeblich auf die Marktwertermittlungen der transaktionsberatenden Maklerhäuser gestützt haben und die oftmals überhöhten Kaufpreise als „Fair Market Value“ absegneten (vgl. Stellungnahme des Bundesverbandes der Immobilien-Investment-Sachverständigen e. V. zum Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts, S. 6), und welche Konsequenzen zieht sie daraus?

Die beabsichtigte Neuregelung in § 77 Absatz 2 Satz 7 InvG in der Fassung der Regierungsentwurfs vom 22. September 2010 für ein Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts adressiert das Thema Interessenkonflikte und sorgt für Klarstellung.

25. Was versteht die Bundesregierung unter „Informationsbarrieren“ (§ 77 Absatz 2 Satz 7 InvG-RegE)?

Informationsbarrieren bedeuten organisatorische Vorkehrungen, die einen Informationsaustausch zwischen den in unterschiedlichen Bereichen tätigen Personen innerhalb eines Unternehmens über ihre jeweilige Tätigkeit unterbinden, sofern Informationen geeignet sind, die Betreffenden in der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zu beeinflussen.

26. Können „Informationsbarrieren“ (§ 77 Absatz 2 Satz 7 InvG-RegE) geeignet sein, den Anschein einer beeinträchtigten Unabhängigkeit durch die Tätigkeit mit besonderem Gefährdungspotential für Interessenkonflikte (Objektvermietung, -verkauf und -vermittlung) auszuschließen?

    Wenn ja, unter welchen Voraussetzungen?

Im Zusammenspiel mit der nach § 77 Absatz 2 Satz 7 InvG schon bisher zwingenden Verankerung von Weisungsfreiheit, Unabhängigkeit und Überparteilichkeit im Gesellschaftsvertrag oder der Satzung eines Zusammenschlusses von Sachverständigen beugen Informationsbarrieren dem Anschein einer beeinträchtigten Unabhängigkeit vor.

27. Wie wird der Vorschlag bewertet, § 78 Absatz 3 InvG dergestalt zu ändern, dass die Bestellung der Sachverständigen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nicht nur anzuzeigen ist, sondern ihrer Genehmigung bedarf, vor dem Hintergrund, dass der Genehmigung der Rechtscharakter eines Verwaltungsaktes zukommt, und die Prüfung der fachlichen und persönlichen Bestellungsvoraussetzungen damit intensiver als heute ausfallen dürfte?

Mit der Einführung einer Genehmigungspflicht ginge ein erhöhtes Amtshaftungsrisiko einher. Die AIFM-Richtlinie mit ihrem Vollharmonisierungsansatz bietet für eine nationale Genehmigungspflicht keinen Raum mehr.

28. Wurde seitens der Bundesregierung überprüft, ob die Aufrechterhaltung der Sonderverjährungsfristen für Schadenersatzansprüche wegen unrichtiger Verkaufsprospekte (§ 127 Absatz 5 InvG) hinsichtlich des mit dem Gesetz zur Modernisierung des Schuldrechts intendierten Ziels der Vereinheitlichung aller zivilrechtlichen Verjährungsfristen noch sachgerecht ist?

    Wenn ja, mit welchem Ergebnis?

29. Wie bewertet die Bundesregierung den Vorschlag, die Verjährungsfristen der Prospekthaftung im Investmentgesetz an die allgemeine zivilrechtliche Verjährung des Bürgerlichen Gesetzbuchs von 3 bis 10 Jahren anzupassen, um die Rechte der Privatanlegerinnen und -anleger zu stärken?

Die Fragen 28 und 29 werden wegen des Sachzusammenhangs gemeinsam beantwortet.

Der Bundesminister der Finanzen hat mit dem am 18. August 2010 veröffentlichten Diskussionsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (im Folgenden: „OGAW-IV-Richtlinie“) (OGAW-IV-Umsetzungsgesetz) die Aufhebung des § 127 Absatz 5 InvG zur Bereinigung der Sonderverjährungsvorschriften außerhalb des Bürgerlichen Gesetzbuchs und der Angleichung an

die bürgerlich-rechtlichen Verjährungsvorschriften vorgeschlagen. Damit würden auch im Bereich der investmentrechtlichen Prospekthaftung die allgemeinen zivilrechtlichen Verjährungsvorschriften gelten.

30. Besteht nach Ansicht der Bundesregierung die Gefahr, dass die in § 81 Absatz 2 und 3 InvG-RegE vorgesehenen Abschläge von 10 Prozent bzw. 20 Prozent auf die aktuellen Verkehrswerte einen schematischen Abverkaufsmechanismus im Sinne einer Art Zwangsversteigerung und damit eine Vermögensgefährdung für die Anlegerinnen und Anleger darstellen könnten?

Die nach dem Regierungsentwurf vorgesehenen Haltefristen und die Rücknahmeabschläge als weiterer Halteanreiz sollen Aussetzungen der Anteilrücknahme künftig vorbeugen. Wird dennoch eine Aussetzung erforderlich, verlängert die beabsichtigte Gesetzesänderung den maximal zulässigen Zeitraum für eine Aussetzung der Rücknahme nach § 81 InvG von bisher zwei Jahren auf zweieinhalb Jahre, um Druck aus dem Verkaufsprozess zu nehmen. Die vorgesehenen Änderungen etablieren ferner für die Situation der Aussetzung künftig einen geeigneten Eskalationsmechanismus. Ohne eine erleichterte Veräußerbarkeit wäre allerdings zu besorgen, dass die Kapitalanlagegesellschaft dem Rückgabeverlangen auch nach Ablauf der maximalen Aussetzungsdauer nicht Rechnung tragen kann, was dem Konzept des offenen Fonds widerspräche.

31. Wird nach Ansicht der Bundesregierung im Rahmen von § 81 InvG-RegE der Interessenskonflikt zwischen rückgabewilligen Anlegerinnen und Anlegern und jenen, die im offenen Immobilienfonds investiert bleiben wollen, hinreichend berücksichtigt vor dem Hintergrund, dass letztere schließlich kein Interesse daran haben, dass Immobilien schnell und möglicherweise mit erheblichen Preisabschlägen veräußert werden?

Ja. Die offenen Immobilienfonds versprechen den Anlegern die kurzfristige, meist tägliche Verfügbarkeit der angelegten Mittel, eingeschränkt nur durch die Möglichkeit, bei fehlender Liquidität bis zu zwei (nach dem Regierungsentwurf: zweieinhalb) Jahre lang die Anteilrücknahme auszusetzen. Unter diesen Bedingungen lassen sich die Anleger auf die kollektive Anlage im Fonds ein. Anleger, die nachträglich das Interesse entwickeln, auch zu den Bedingungen eines geschlossenen Fonds investiert zu bleiben, sind in diesem Interesse nur so weit geschützt, wie sie es nach der im Regierungsentwurf nunmehr vorgesehenen Anlegerbeteiligung (§ 81b InvG in der Fassung des Regierungsentwurfs) im Rahmen der Beschlussfassung durchsetzen können.

32. Wie beurteilt die Bundesregierung den Vorschlag, die Grundzüge von § 81 InvG dergestalt anzupassen, dass der Zeitraum für die erforderliche Liquiditätsbeschaffung durch Objektverkäufe von der BaFin festgelegt wird (u. U. über zwei Jahre), nachdem die Fondsgesellschaft verpflichtend eine Strategie für eine nachhaltige Wiedereröffnung sowie die Verkaufsbemühungen in kurzen Fristen mitzuteilen hat?

Eine über zweieinhalb Jahre hinausgehende Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung bringt nach Ansicht der Bundesregierung keine gesteigerte Chance auf eine nachhaltige Wiedereröffnung des Sondervermögens mit sich. Denn während die Aussetzung der Anteilrücknahme eine gewisse Zeit lang die Chance für einen geordneten Abverkauf von Immobilien zur Liquiditätsbeschaffung birgt, sinkt andererseits mit zunehmender Dauer der Aussetzung infolge der Vertrauenseinbußen beim Publikum die Wahrscheinlichkeit einer nachhaltigen Wiedereröffnung. Eine Einzelfallentscheidung durch die BaFin erscheint

nicht angezeigt. Zum einen sollen Anleger von vornherein wissen, auf welche Aussetzungsdauer sie sich maximal einzustellen haben. Zum anderen würde das in der Frage geschilderte Verfahren verlangen, dass die BaFin unternehmerische Prognosen über die Aussichten auf eine nachhaltige Wiedereröffnung des Fonds stellt. Das entspricht nicht den Aufgaben einer Aufsichtsbehörde.

33. Wie beurteilt die Bundesregierung ein differenzierendes Modell für die Fälle eines „eingefrorenen“ Immobilienfonds, das zwischen rückgabewilligen und bleibewilligen Anlegerinnen und Anlegern dergestalt differenziert, dass diese in zwei Gruppen getrennt werden, je nach dem, ob sie ihre Anteile weiter halten oder veräußern wollen, und sodann in ein Halte- und in ein Verkaufsportfolio aufgeteilt werden, so dass die verkaufswilligen Anlegerinnen und Anleger bedient werden könnten, ohne dass die Haltewilligen Nachteile hinnehmen müssten (vgl. Barbara Knoflach in: Börsen-Zeitung vom 2. Oktober 2010, S. B4)?

Die Separierung des Fondsvermögens in ein Halte- und ein Verkaufsportfolio erscheint mit dem Grundsatz der Anlegergleichbehandlung unvereinbar. Das legitime Rückzahlungsverlangen einzelner Anleger ist kein sachliches Kriterium, um mit diesen Anlegern die Verluste aus einem Immobilienabverkauf zur Unzeit heimgehen zu lassen. Denn alle Anleger haben sich auf die kollektive Anlageform eingelassen, zu deren Bedingungen von vornherein gehörte, dass der Fonds nur vorübergehend für zwei beziehungsweise nach dem Regierungsentwurf für zweieinhalb Jahre die Anteilrücknahme aussetzen kann. Überdies sind keine belastbaren objektiven Kriterien ersichtlich, nach denen die Immobilien im Zeitpunkt der Trennung der Portfolien auf die verschiedenen Anlegergruppen aufgeteilt werden sollen.

34. Warum sieht der Regierungsentwurf zum Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz im Gegensatz zum Diskussionsentwurf keine Änderung des § 80 Absatz 1 Satz 2 InvG mehr vor, so dass die Mindestliquiditätsquote weiterhin lediglich 5 Prozent des Wertes des Sondervermögens beträgt, vor dem Hintergrund, dass das Ziel des Gesetzes die Ermöglichung einer besseren Liquiditätssteuerung ist?

Die beabsichtigte Änderung würde bewirken, dass neben den für eine ordnungsgemäße Bewirtschaftung erforderlichen Mitteln weitere 5 Prozent Liquidität vorzuhalten sind, die tatsächlich für die Rücknahme von Anteilen zur Verfügung stehen. Hierdurch erhöhen sich die künftigen Anforderungen. Im Hinblick auf die regelmäßig geringe Rentierlichkeit liquider Anlagen wäre eine weitere Erhöhung mit Ertragseinbußen für die Anleger verbunden.

35. Wie wird der Vorschlag beurteilt, die Mindestliquidität auf 10 Prozent des Sondervermögens anzuheben und gleichzeitig die BaFin zu ermächtigen, die Mindestliquiditätsquote im Einzelfall auf Antrag für 6 Monate auf 5 Prozent herabzusetzen?

Auf die Antwort zu Frage 34 wird verwiesen. Einer Einzelfallermächtigung der BaFin zur Herabsetzung der Mindestliquiditätsquote begegnet die Bundesregierung mit Vorbehalt. Die Entscheidung über die Investition der von den Anlegern eingelegten Mittel ist originäre unternehmerische Verantwortung der Geschäftsleitung der Kapitalanlagegesellschaft und gehört nicht zu den Kernfunktionen der Aufsicht.

36. Wie bewertet die Bundesregierung den Vorschlag, den Verbraucherschutz zu stärken, indem in Verkaufsprospekten verpflichtend Hinweise auf mögliche Risiken aufgenommen werden müssen, insbesondere die Zeitdauer von Mietverträgen, die Höhe der Vertragsstrafen bei vorzeitiger Kündigung der Mietverträge, die Leerstandsquoten der Objekte, das Risiko der Insolvenz der Mieter, Art und Umfang der geplanten Sanierungen, die Unwägbarkeiten der Bewertung, der Umfang der Kreditaufnahme sowie der Umgang und die Art von Neuinvestitionen?

Schon nach geltendem Recht sind diese Angaben gemäß § 79 InvG größtenteils zu veröffentlichen. Die Veröffentlichung der Zeitdauer von Mietverträgen, der Höhe der Vertragsstrafen bei vorzeitiger Kündigung der Mietverträge, die Leerstandsquoten der Objekte, das Risiko der Insolvenz der Mieter, Art und Umfang der geplanten Sanierungen, die Unwägbarkeiten der Bewertung, der Umfang der Kreditaufnahme sowie der Umfang und die Art von Neuinvestitionen bewertet die Bundesregierung nicht als taugliches Instrument, um den Verbraucherschutz bei offenen Immobilienfonds zu stärken. Die Veröffentlichung derartiger Informationen enthält zwar wie jede Offenlegung ein Element der Transparenz, birgt aber die Gefahr, zum Nachteil der Kapitalanlagegesellschaft und der Anleger Geschäftsgeheimnisse des Fonds zu offenbaren. Die Angaben dürften größtenteils zugleich Betriebsgeheimnisse der Mieter darstellen; diese, insbesondere die Einschätzung der Kapitalanlagegesellschaft über das Risiko der Insolvenz der Mieter zu veröffentlichen, dürfte datenschutz- und persönlichkeitsrechtlichen Bedenken begegnen.

Gesamtherstellung: H. Heenemann GmbH & Co., Buch- und Offsetdruckerei, Bessemerstraße 83–91, 12103 Berlin, www.heenemann-druck.de
Vertrieb: Bundesanzeiger Verlagsgesellschaft mbH, Postfach 10 05 34, 50445 Köln, Telefon (02 21) 97 66 83 40, Fax (02 21) 97 66 83 44, www.betrifft-gesetze.de
ISSN 0722-8333